유진투자증권

GE 미국 초대형 풍력 투자



에너지/스몰캡 한병화
Tel. 02)368-6171 / bhh1026@eugenefn.com
스몰캡 한상웅
Tel. 02)368-6139 / sangwoung@eugenefn.com

국내 풍력 산업
Overweight(유지)

Recommendations

- ✓ 씨에스윈드(112610.KS)
  투자의견: BUY(유지)
  목표주가: 38,000원(유지)
- ✓ 동국S&C(100130.KQ)
  투자의견: BUY(유지)
  목표주가: 9,500원(유지)

미국의 GW급 풍력투자 봇물, 국내업체들 수혜

세 번째 GW급 풍력단지 건설 확정

- 전일 GE, Invenergy, AEP(American Electric Power)가 2020년까지 오클라호마에 2GW의 풍력단지를 건설하기 위해 45억달러를 투자할 계획이라고 보도되었다. 동 프로젝트는 350마일의 초고압 전송망까지 갖추게 되는데 GE의 풍력터빈 800세트의 구매계약도 체결되었다. 이 외 이미 부분적으로 터빈 설치가 시작된 워렌버핏의 Midamerican Wind XI 프로젝트(2GW), 억만장자인 Anschutz가 와이오밍에 건설하고 있는 CSM(Chokecherry and Sierra Madre)프로젝트도 3GW의 규모로 진행되고 있다(도표 1번 참조). CSM도 730마일에 달하는 전용 송전망을 깔아서 캘리포니아까지 생산된 전력을 공급하게 된다. 캘리포니아는 전력 수요를 100% 재생에너지로 조달하는 계획을 준비하고 있기 때문에, 이를 겨냥한 프로젝트들이 많아지고 있다.

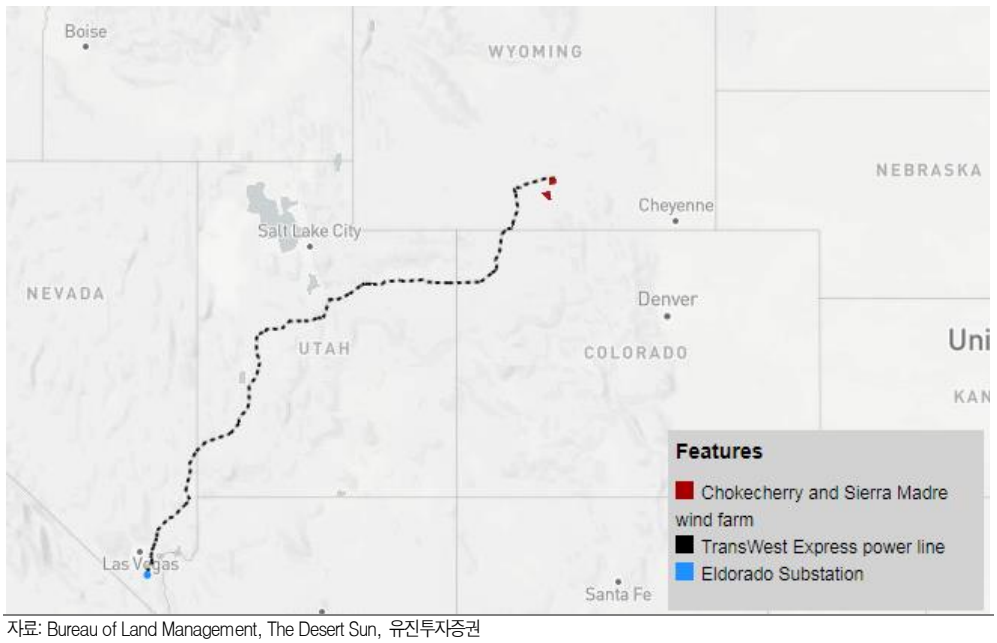
2020년까지 약 40~50GW 건설 확정적, 사상 최대의 호황세 구가할 것

- 풍력보조금인 PTC 연장효과로 미국에 납품하는 풍력터빈업체들이 확보한 미국향 수주규모가 약 40~50GW로 추정된다. 이를 근거해 GW급 초대형 프로젝트들의 발표가 시작된 것이다. 보조금 이슈를 제외하고 **미국 풍력시장이 사상 최고의 호황을 누리고 있는 가장 큰 이유는 압도적인 가격 경쟁력이다. 2016년말 기준 미국의 육상 풍력 발전 단가는 32~63달러/MWh로 보조금을 제외하더라도 천연가스, 석탄발전 및 원전대비 월등히 낮다(도표 3번 참조).** 따라서 풍력에 대한 수요가 유틸리티업체들에서 민간업체들로 확산되고 있다.

내년부터 미국발 풍력부품 수요 급증 예상: 씨에스윈드, 동국S&C 수혜

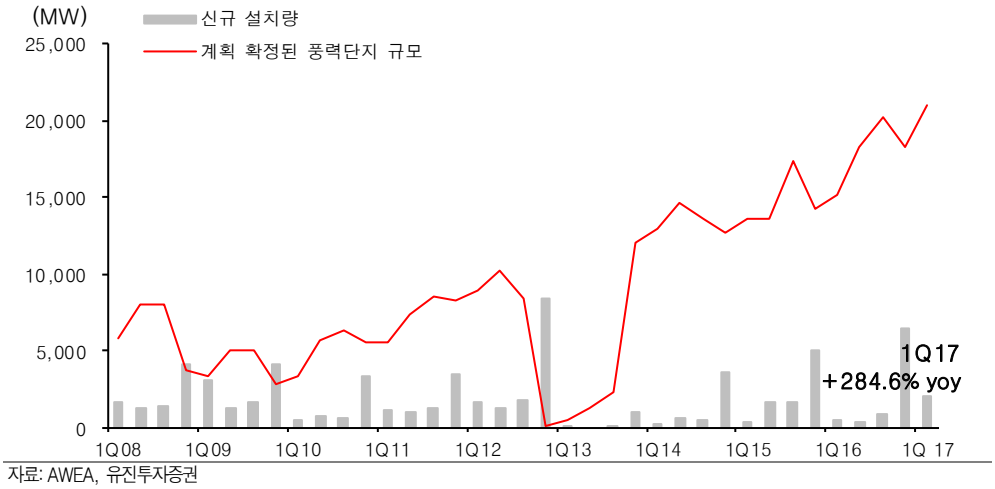
- 최고수준의 PTC를 받기 위해서는 2020년까지 전력을 생산해야 한다. 풍력단지 건설이 완료되고 송전망 확보까지 약 2년이 걸린다는 것을 감안하면 계획상의 프로젝트들이 내년부터 시작되어야 한다. 이러한 상황을 반영하듯 최근 풍력부품업체들의 미국향 물량에 대한 논의가 증가하고 있는 것으로 파악된다. **당사는 2018년 하반기부터 2020년까지 미국 풍력 역사상 초유의 호황기가 연출될 것으로 판단한다. 국내의 수혜업체는 동국S&C와 씨에스윈드이다.** 동국S&C는 미국향 풍력타워 매출비중이 전체 풍력타워 매출의 약 70~80%를 차지하기 때문에 수혜의 폭이 클 것이다. 씨에스윈드는 반덤핑에서 해제되어서 내년 하반기부터 베트남 또는 말레이시아 공장에서 미국향 타워를 공급할 것으로 예상된다. 반덤핑 판정을 받기 이전 씨에스윈드의 연간 미국향 타워 매출이 약 1,200억원 이상이었던 것을 감안하면, 미국 재진입으로 인한 씨에스윈드의 실적 개선 폭도 클 것으로 추정된다.

도표 1 와이오밍의 3GW 풍력 프로젝트인 CSM



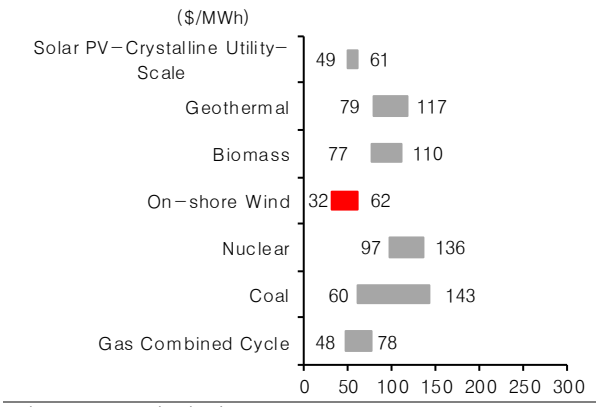
자료: Bureau of Land Management, The Desert Sun, 유진투자증권

도표 2 미국 1분기 신규 풍력 설치량 전년동기대비 284.6% 급증



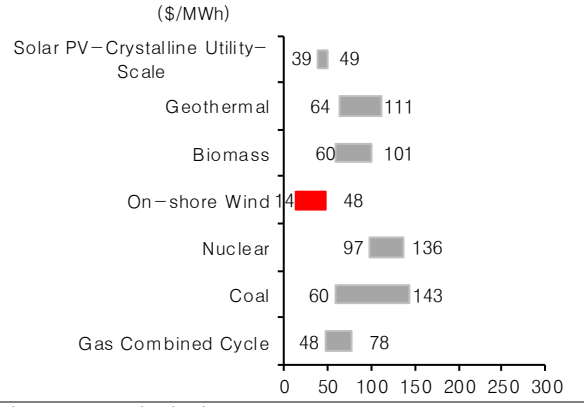
자료: AWEA, 유진투자증권

도표 3 미국 발전원별 발전단가(2016년 기준 LCOE) 비교 (보조금 제외)



자료: LAZARD, 유진투자증권

도표 4 미국 발전원별 발전단가(2016년 기준 LCOE) 비교 (보조금 포함)



자료: LAZARD, 유진투자증권

도표 5 글로벌 풍력 설치량 예상

(MW)	2012	2013	2014	2015	2016	2017F	2018F	2019F	2020F
캐나다	935	1,599	1,871	1,506	702	710	1,000	1,500	1,500
미국	**13,124**	**1,084**	**4,854**	**8,598**	**8,203**	**10,500**	**11,000**	**12,000**	**14,000**
브라질	1,077	953	2,472	2,754	2,014	3,000	3,000	3,000	3,000
멕시코	801	380	634	714	454	700	1,200	2,000	2,000
기타 아메리카	148	282	1,277	897	1,065	1,400	2,300	3,000	3,000
아메리카 합계	16,085	4,298	11,108	14,469	12,438	16,310	18,500	21,500	23,500
독일	2,415	3,238	5,279	6,013	5,443	4,000	3,000	3,000	3,000
스페인	1,122	175	28	0	49	100	500	1,000	1,500
프랑스	757	631	1,042	1,073	1,561	1,500	2,000	2,000	2,000
영국	1,897	1,883	1,736	975	736	1,700	2,000	2,000	2,000
이탈리아	1,273	444	108	295	282	350	500	1,000	1,000
스웨덴	846	724	1,050	615	493	500	700	1,000	1,000
폴란드	880	894	444	1,266	682	1,000	1,000	1,000	1,000
루마니아	923	695	354	23	52	200	200	200	200
터키	506	646	804	956	1,387	1,500	1,500	1,500	1,500
덴마크	217	657	105	217	220	200	200	200	200
포르투갈	145	196	184	132	268	200	200	200	200
기타 유럽	1,763	1,848	1,724	2,240	2,753	2,500	2,500	2,500	2,500
유럽 합계	12,744	12,031	12,858	13,805	13,926	13,750	14,300	15,600	16,100
오스트레일리아	358	655	567	380	140	600	1,000	1,000	1,000
중국	12,960	16,088	23,196	30,753	23,370	22,000	19,000	18,000	17,000
인도	2,336	1,729	2,315	2,623	3,612	4,700	2,800	3,200	4,000
일본	88	50	130	245	196	450	650	700	800
뉴질랜드	0	0	50	0		100	100	100	100
대한민국	**76**	**79**	**47**	**224**	**201**	**250**	**370**	**550**	**700**
대만	0	43	18	14	35	140	140	140	140
필리핀	0	0	150	0		50	100	150	150
베트남	0	0	50	0			100	300	400
기타 아시아/태평양	50	227	51	0	307	300	350	400	450
아시아 합계	15,868	18,871	26,574	34,240	27,861	28,590	24,610	24,540	24,740
남아프리카	0	0	560	483	418	700	1,000	1,000	1,000
기타/중동	102	90	374	470	0	300	1,000	2,000	2,500
아프리카/중동 합계	102	90	934	953	418	1,000	2,000	3,000	3,500
기타	235	507	278	0	0	0	0	0	0
전세계	45,034	35,797	51,752	63,467	54,643	59,650	59,410	64,640	67,840
성장률(%YoY)	10.8%	-20.5%	44.6%	22.6%	-13.9%	9.2%	-0.4%	8.8%	5.0%

자료: EIA, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간 : 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

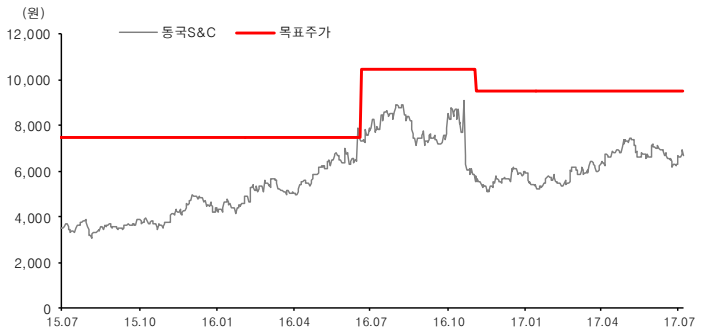
		당사 투자의견 비율(%)
• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	2%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +20%이상 ~ +50%미만	87%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 0%이상 ~ +20%미만	10%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 0%미만	1%

(2017.06.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)
2015-12-07	BUY	7,500
2015-12-21	BUY	7,500
2016-01-04	BUY	7,500
2016-01-19	BUY	7,500
2016-03-08	BUY	7,500
2016-04-28	BUY	7,500
2016-05-02	BUY	7,500
2016-05-09	BUY	7,500
2016-05-17	BUY	7,500
2016-05-26	BUY	7,500
2016-05-30	BUY	7,500
2016-06-07	BUY	7,500
2016-06-27	BUY	7,500
2016-07-05	BUY	7,500
2016-07-19	BUY	10,500
2016-08-02	BUY	10,500
2016-08-16	BUY	10,500
2016-08-19	BUY	10,500
2016-09-06	BUY	10,500
2016-09-12	BUY	10,500
2016-10-11	BUY	10,500
2016-11-28	BUY	9,500
2016-12-05	BUY	9,500
2017-03-13	BUY	9,500
2017-03-15	BUY	9,500
2017-03-29	BUY	9,500
2017-04-03	BUY	9,500
2017-04-10	BUY	9,500
2017-05-02	BUY	9,500
2017-05-04	BUY	9,500
2017-05-10	BUY	9,500
2017-05-30	BUY	9,500
2017-06-07	BUY	9,500
2017-06-12	BUY	9,500

동국S&C(100130.KQ) 주가 및 목표주가 추이



2017-06-19	BUY	9,500
2017-06-26	BUY	9,500
2017-06-29	BUY	9,500
2017-07-03	BUY	9,500
2017-07-28	BUY	9,500

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)
2016-08-01	BUY	31,000
2016-08-19	BUY	31,000
2017-03-24	BUY	31,000
2017-03-27	BUY	31,000
2017-04-03	BUY	31,000
2017-04-10	BUY	31,000
2017-05-02	BUY	31,000
2017-05-04	BUY	31,000
2017-05-10	BUY	31,000
2017-05-18	BUY	31,000
2017-05-24	BUY	31,000
2017-05-30	BUY	31,000
2017-06-02	BUY	31,000
2017-06-07	BUY	31,000
2017-06-12	BUY	31,000
2017-06-19	BUY	31,000
2017-06-26	BUY	31,000
2017-06-29	BUY	31,000
2017-07-03	BUY	31,000
2017-07-12	BUY	35,000
2017-07-20	BUY	35,000
2017-07-25	BUY	38,000
2017-07-28	BUY	38,000

씨에스윈드(112610.KS) 주가 및 목표주가 추이

